

**Rating Action: Moody's cambia la perspectiva de ETB a estable; afirma las calificaciones de Ba3**

---

19 Sep 2018

New York, September 19, 2018 -- Moody's Investors Service (Moody's) cambió hoy la perspectiva de Empresa de Telecom de Bogotá S.A. ESP (ETB) a estable de negativa. Al mismo tiempo, Moody's afirmó la calificación de familia corporativa (CFR, por sus siglas en inglés) de la compañía en Ba3 y la calificación de Ba3 de sus notas sénior quirografarias por COP 530.000 millones con vencimiento en 2023. La estimación del riesgo crediticio base (BCA, por sus siglas en inglés) de b1 de la compañía permanece sin cambios.

**FUNDAMENTOS DE LAS CALIFICACIONES**

La estabilización de la perspectiva refleja la recuperación del desempeño operativo y del perfil de liquidez de ETB en los últimos años. Las ventas de ETB se mantuvieron estables en los últimos años, dado que el desarrollo de nuevos negocios (televisión paga, telefonía móvil) compensó la disminución secular de la telefonía fija, el negocio tradicional de ETB. No obstante, la implementación de eficiencia en costos impulsó las mejoras recientes en la rentabilidad de la compañía. Asimismo, tras varios años de grandes gastos de capital, ETB redujo sus inversiones en 2016-17, lo que produjo un menor consumo de efectivo y el retorno a un perfil de liquidez adecuado.

La BCA de b1 de ETB sigue incorporando su posición dominante en el mercado de servicios de línea fija y banda ancha en Bogotá, su progreso en obtener mayor participación en el mercado en nuevos segmentos de negocio, y su cómodo perfil de vencimiento de deuda. Al mismo tiempo, también sigue reflejando la pequeña escala y concentración geográfica de ETB en comparación con sus competidores principales, que son operadores más grandes, más diversificados y mejor capitalizados. Moody's continúa observando altas presiones competitivas en el sector de telecomunicaciones en Colombia, y ETB cuenta con una capacidad más limitada para invertir en comparación con sus pares, lo que podría afectar su capacidad de crecimiento.

La calificación de Ba3 de ETB refleja su posición como emisor relacionado con el gobierno (GRI, por sus siglas en inglés) y se basa en los siguientes factores: (i) la BCA de b1 de la compañía, que representa la opinión de Moody's sobre la fortaleza intrínseca individual del GRI; (ii) la calificación de Baa2 de la entidad que brinda apoyo, el Distrito Capital de Bogotá; (iii) nuestra estimación de una dependencia muy alta entre ETB y el Distrito Capital de Bogotá; y (iv) nuestra estimación de una probabilidad moderada de apoyo extraordinario por parte del Distrito Capital de Bogotá. Estos factores brindan un aumento de un escalón en la BCA de ETB.

El Distrito Capital de Bogotá (Bogotá, Distrito Capital (Colombia), Baa2 negativa), accionista mayoritario de ETB, tiene previsto vender su participación en la compañía. El Distrito lanzó un proceso de venta, que fue suspendido en mayo de 2017, como parte de un procedimiento legal iniciado por algunos sindicatos de ETB, con fecha indeterminada de resolución.

ETB pudo reducir significativamente su consumo de efectivo durante el transcurso de 2017. A fines de junio de 2018, el balance de efectivo de ETB fue de COP 291.000 millones, con una pequeña deuda de corto plazo por COP 10.000 millones al nivel de una subsidiaria. La estabilización de EBITDA y la reducción del gasto de capital de la compañía le permitió disminuir significativamente el flujo de efectivo libre negativo y alcanzar un punto de equilibrio en 2017. ETB no mantiene ninguna línea de crédito revolvente comprometida, pero tampoco cuenta con grandes vencimientos de deuda en los próximos años. La deuda de la compañía básicamente comprende un bono por COP 530.000 millones con vencimiento en 2023.

Podría haber un alza en las calificaciones si ETB puede soportar presiones competitivas, volver a tener un crecimiento de los ingresos y seguir aumentando su participación en el mercado en sus nuevos segmentos de negocio. En particular, podría considerarse un alza de calificación si los márgenes de EBITDA ajustados se mantienen por encima del 30% y el índice de flujo de efectivo libre a deuda bruta ajustada mejora por encima del 6% en forma sostenible. A fin de considerar una acción de calificación positiva, también necesitaríamos determinar un fuerte apoyo de accionista y el mantenimiento de un perfil de liquidez adecuado.

Podría haber una baja de las calificaciones en caso de deterioro de la liquidez de ETB y si el balance de efectivo de la compañía disminuye nuevamente durante un período prolongado. En términos cuantitativos,

también se consideraría una baja de calificación si los márgenes de EBITDA se aproximan a un 20% o el apalancamiento (deuda bruta ajustada/EBITDA) aumenta por encima de 4.0x en forma sostenida.

Las metodologías utilizadas en estas calificaciones fueron "Proveedores de servicios de telecomunicaciones" publicada el enero 2017, y "Emisores relacionados con el gobierno" publicada el junio 2018. Favor de entrar a la página de Metodologías en [www.moodys.com](http://www.moodys.com) para obtener una copia de las mismas.

ETB es un proveedor titular de servicios de telecomunicaciones que presta servicios de telefonía fija y móvil, banda ancha y televisión de paga a la capital de Colombia y áreas adyacentes. La compañía tiene una posición dominante en el mercado de servicios de línea fija y banda ancha en Bogotá y, desde 2014, se ha expandido a los sectores de telefonía móvil y televisión paga. En los 12 meses a junio de 2018, los ingresos de ETB alcanzaron aproximadamente COP 1.500.000 millones (alrededor de USD 500 millones). El Distrito Capital de Bogotá es un accionista controlante de ETB, con un capital accionario del 86%. Aproximadamente el 12% de las acciones son flotantes y cotizan en la bolsa de valores de Colombia.

#### ACLARACIONES REGULATORIAS

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie o categoría/ tipo de deuda, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a cada calificación de un bono o nota de la misma serie o categoría/clase de deuda emitida con posterioridad o conforme a un programa para el cual las calificaciones son derivadas exclusivamente de calificaciones existentes, de acuerdo con las prácticas de calificación de Moody's. Con respecto a las calificaciones emitidas sobre una entidad proveedora de soporte, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a la acción de calificación referente al proveedor de soporte y en relación a cada acción de calificación particular de instrumentos cuyas calificaciones derivan de las calificaciones crediticias de la entidad proveedora de soporte. Con respecto a calificaciones provisionales, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes con relación a la calificación provisional asignada y en relación a la calificación definitiva que podría ser asignada con posterioridad a la emisión final de deuda, en cada caso en el que la estructura y términos de la transacción no hayan cambiado antes de la asignación de la calificación definitiva de manera tal que hubieran afectado la calificación. Para mayor información, favor de consultar la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad correspondiente en [www.moodys.com](http://www.moodys.com)

Con respecto a cualquier entidad y/o instrumento calificado afectado que reciba apoyo crediticio directo de la(s) principal(es) entidad(es) a que se refiere esta acción de calificación, y cuyas calificaciones pudieran cambiar como resultado de esta acción de calificación, las aclaraciones regulatorias serán aquellas asociadas con la entidad garante. Existen excepciones a este enfoque para efectos de las siguientes aclaraciones, en caso de ser aplicables en la jurisdicción: Servicios Auxiliares, Revelación a la entidad calificada, Revelación de la entidad calificada.

Las revelaciones regulatorias contenidas en este comunicado de prensa aplican a la calificación crediticia y, de ser aplicable, a la perspectiva de la calificación o revisión de calificación respectiva.

Favor de entrar a [www.moodys.com](http://www.moodys.com) para actualización de cambios del analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que emitió la calificación.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en [www.moodys.com](http://www.moodys.com) para obtener las revelaciones regulatorias adicionales de cada calificación crediticia.

Marie Fischer-Sabatie  
Senior Vice President  
Corporate Finance Group  
Moody's de Mexico S.A. de C.V  
Ave. Paseo de las Palmas  
No. 405 - 502  
Col. Lomas de Chapultepec  
Mexico, DF 11000  
Mexico  
JOURNALISTS: 1 888 779 5833  
Client Service: 1 212 553 1653

Marianna Waltz, CFA  
MD - Corporate Finance  
Corporate Finance Group

JOURNALISTS: 800 891 2518  
Client Service: 1 212 553 1653

Releasing Office:  
Moody's Investors Service, Inc.  
250 Greenwich Street  
New York, NY 10007  
U.S.A.  
JOURNALISTS: 1 212 553 0376  
Client Service: 1 212 553 1653



© 2018 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR ( *COPYRIGHT* ) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO DE DICHAS CALIFICACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los \$1.500 dólares y aproximadamente los 2.500.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moodys.com](http://www.moodys.com), bajo el capítulo de "Shareholder Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado" - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad

crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran decisiones de inversión basadas en calificaciones crediticias de MOODY'S. En caso de duda, deberá ponerse en contacto con su asesor financiero u otro asesor profesional.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los JPY200.000 y los JPY350.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses